

29 апреля 2013 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

30 апреля	Уровень безработицы Еврозоны Индекс Case Shiller в США
1 мая	Решение FOMC по учетной ставке
2 мая	Решение ЕЦБ по осн. процентной ставке
3 мая	Уровень безработицы в США

Комментарии по рынку

Несмотря на праздничные дни в России на этой неделе произойдут важные макроэкономические события. ЕЦБ проведет очередное заседание 2 мая, на котором ожидается понижение основной процентной ставки на 0,5% на фоне опубликованных слабых макроэкономических показателей в Германии на прошлой неделе. Также на этой неделе, 1 мая, состоится заседание ФРС США.

Сильное влияние на товарные рынки окажут данные из Китая. В течение всей торговой недели в Китае будут публиковаться производственные и непродовольственные индексы PMI, которые в последнее время находятся около критической отметки 50 пунктов.

Продолжение на стр. 2

Технический Анализ

Индекс ММВБ: текущий рост - повод для продажи?!

Не смотря на рост последних дней, данное движение стоит рассматривать (пока) как коррекцию к «медвежьему» тренду, начавшемуся в январе текущего года. За это время индекс ММВБ от своих максимумов терял более 15,50%.

Вывод: Отметку 1410-1415 пунктов стоит использовать для окончательной ликвидации длинной позиции!

НЕФТЬ

Картина за неделю сильно не изменилась - на дневном графике идёт отработка цели «двойной вершины». Судя по тому, что цены возвращаются в район «шеи», говорит о реализации классического сценария – пробитие «шеи» и возврат к данному уровню снизу. Таким образом, тестирование отметки \$104,50 стоит рассматривать для продажи контрактов на «черное золото».

ЗОЛОТО

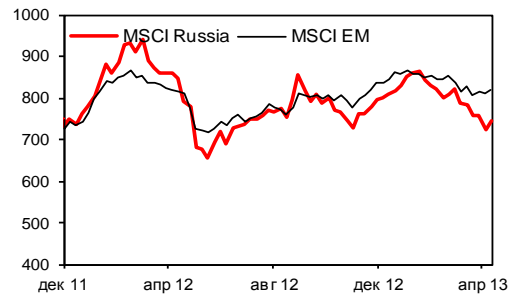
Проверив бдительность игроков рынка на уровне \$1350, золото направилось в район недавно пройденного уровня на который многие покупатели делали ставку в период снижения котировок – речь идет о движении в район \$1535 (см. иллюстрацию)

Если котировкам драгоценного металла удастся вернуться в рамки образованного диапазона, то следующим шагом будет тестирование отметки \$1535 (снизу).

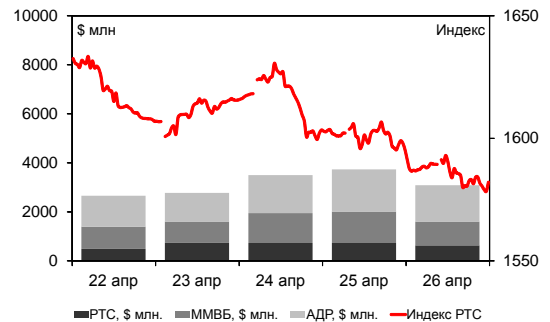
Продолжение на стр. 11

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: PTC, ММВБ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские			
PTC	1,382,22	3,42	-9,58
PTC-2	1,299,94	3,96	-17,55
ММВБ	1,372,04	2,51	-6,88
PTC Стандарт	9,290,47	1,53	-7,90
FTSE Russia	336,04	3,31	-7,78
MSCI			
MSCI Russia	743,31	3,01	-7,95
MSCI GEM	1,022,36	1,11	-3,11
EM Europe	445,58	1,94	-5,87
EM Asia	439,86	1,34	-1,69
EM Latin America	3,698,45	-0,07	-2,62
EM World	1,457,80	2,50	8,91
Мировые			
DJIA	14,712,55	1,13	12,27
S&P 500	1,582,24	1,74	10,94
FTSE 100	6,426,42	2,22	8,96
DAX 100	7,814,76	4,76	2,66
CAC 40	3,810,05	4,33	4,64
NIKKEI 225	13,884,13	4,26	33,56
ISE 100	85,112,29	2,19	8,83
Shanghai Comp	2,177,91	-2,97	-4,02
Bovespa	54,252,04	0,60	-10,99
Курсы валют			
Euro/\$	1,3030	-0,17	0,53
Руб./\$ (ЦБР)	31,2196	-1,56	-3,03
Руб./Euro	40,6635	-2,42	-2,42
Корзина, руб.	35,5793	-1,44	-2,42

Источник: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

Инвесторы могут исходить из предположения, что Альфа-Банк или аффилированные с ним структуры получили компенсацию за инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, в течение 12 месяцев, предшествующих дате рассылки данного исследования, и намерен получить компенсацию за другие инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, от компаний, анализируемых в данном исследовании, в течение следующих трех месяцев. Все заключения, прогнозы и оценки, содержащиеся в данном исследовании, отражают мнение его авторов на дату публикации и могут быть изменены без предупреждения.

Комментарий по рынку

После пяти недель непрерывного падения отечественный рынок акций завершил минувшую торговую неделю ростом. Индекс ММВБ прибавил 2,5%, оттолкнувшись от 6-месячных минимумов. Индекс РТС вырос на 4,2% на фоне укрепления российского рубля в период налоговых выплат. Основное движение вверх произошло в середине торговой недели на больших объемах. Активно восстанавливались бумаги металлургических и энергетических компаний. Наблюдаемый рост мы оцениваем как коррекционный после длительного снижения. Продолжающийся отток денежных средств из фондов, ориентированных на Россию, подтверждает краткосрочность покупок на российском рынке акций. По данным EPFR, десятую неделю подряд был зафиксирован отток активов из российских фондов. По итогам недели, завершившейся 24 апреля, из российских фондов инвесторы вывели \$171 млн. С начала года отечественные фонды потеряли \$1 482 млрд. Аналогичное бегство капитала наблюдается и в остальных странах БРИК. Некоторую поддержку отечественным индексам оказала позитивная динамика на товарных рынках. Слабые данные по темпам роста ВВП США, опубликованные в конце прошлой недели, способствовали росту цен на товарных рынках и ослаблению американского доллара.

Илл. 4: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	187,87	-2,08	-11,04
Металлы и добыча	154,55	-0,60	-22,84
Промышленность	125,59	-7,23	-15,78
Потребительские товары	395,06	-1,39	7,74
Электроэнергетика	96,92	-3,39	-32,13
Банки и финансы	231,62	-1,91	-12,86

Источник: РТС

Минувшая неделя стала самой насыщенной в текущем сезоне публикации корпоративной отчетности в США. За минувшую неделю отчиталось 270 компаний из 500, входящих в индекс S&P500. Около 74% компаний, отчитавшихся за минувший квартал, превысили прогнозы прибылей. И лишь 45% компаний показало существенный положительный «сюрприз» к прогнозам по выручке компаний. Стоит отметить, что зачастую компании понижают прогноз по выручке на ближайшие финансовые периоды.

Несмотря на праздничные дни в России на этой неделе произойдут важные макроэкономические события. ЕЦБ проведет очередное заседание 2 мая, на котором ожидается понижение основной процентной ставки на 0,5% на фоне опубликованных слабых макроэкономических показателей в Германии на прошлой неделе. Также на этой неделе, 1 мая, состоится заседание ФРС США. Участников торгов будут интересовать «параметры» ФРС, согласно которым комитет будет определять текущее состояние экономики США. Слабые данные по ВВП США за первый квартал уже повысили ожидания участников торгов по продлению стимулирующих мер. На фоне этих ожиданий цены на товарных рынках восстанавливались. Помимо заседаний ведущих Центробанков на этой неделе в США будут опубликованы данные по занятости и фабричным заказам, что частично повлияет на позицию ФРС США, которая будет детально отражена в протоколе заседания.

Сильное влияние на товарные рынки окажут данные из Китая. В течение всей торговой недели в Китае будут публиковаться производственные и непроизводственные индексы PMI, которые в последнее время находятся около критической отметки 50 пунктов. По прогнозам рынка, индексы

продолжат снижаться. Если фактические данные окажутся хуже ожиданий, на рынке последует волна распродаж контрактов на базовые металлы и нефть.

По нашим прогнозам, на этой неделе акции металлургических и нефтегазовых компаний будут испытывать сильную волатильность на фоне заседания ФРС и публикации PMI в Китае.

Гельды Союнов *Старший аналитик (+7 495) 641-3673*

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Внешние долговые обязательства**

Ход торгов в начале отчетной недели поддерживали нейтральные итоги встречи “финансовой двадцатки”, а также снижение политической неопределенности и сохранение политического курса в Италии (на пост главы государства был переизбран действующий президент, правительство наконец сформировано). Доходность итальянских бумаг снизилась на 10-15 б.п. вдоль кривой, а новые размещения векселей страны прошли под рекордно низкую доходность. Относительно слабые макроэкономические показатели большинства развитых стран поддерживают спрос на защитные активы (доходность безрисковых бенчмарков Германии и США удерживается на минимальных уровнях с начала года), а также питают ожидания все новых стимулирующих мер от ведущих монетарных регуляторов. Так, хуже ожиданий оказались данные США по продажам на вторичном рынке недвижимости, заказам товаров длительного пользования за март, хуже прогнозов были и данные по ВВП США за 1 кв13г. Фиксировать замедление производственной активности продолжили цифры из Китая (предварительный PMI перерабатывающей промышленности КНР от HSBC снизился до 50,5 пункта в апреле против 51,6 в марте). Вышедшая в Европе макроэкономическая статистика подкрепляет дискуссии о предстоящих действиях ЕЦБ уже на ближайшем заседании 2 мая. На наш же взгляд, ЕЦБ до принятия стимулов, вероятно, предпочтет дождаться новых макроэкономических прогнозов, которые будут опубликованы в июне.

Торговая активность на российском рынке еврооблигаций большую часть недели была невысокой, основной интерес инвесторов был сосредоточен в новых размещениях. Не дождавшись выхода на внешний рынок РФ, и видя сохранение спроса, несмотря на противоречивые сигналы извне, с середины апреля образовалось “окно”, корпоративные заемщики стали привлекать средства на внешнем рынке. В результате только с начала апреля был привлечен рекордный объем средств (свыше \$12 млрд, 16 выпусков). Стоит отметить новую тенденцию – более активно размещать еврооблигации стали эмитенты с рейтингами ниже инвестиционного уровня (в апреле около половины эмитентов). С середины апреля инвесторы начали ребалансировать портфели, в результате выпуски корпоративного сегмента рынка оказались под давлением, которое к сегодняшнему дню немного ослабло. За отчетную неделю сразу несколько эмитентов провели размещения (Уралкалий, МКБ, Норникель, AllianceOil), в ближайшие дни NordGold, Вертолеты России и ММК планируют осуществить займы на внешнем рынке. Цены суверенных бумаг российского внешнедолгового рынка за прошедшую неделю, как мы и ожидали, показали незначительную позитивную динамику. Rus-30 за неделю вырос со 125,2% до 125,7% от номинала. Риск на Россию CDS 5Y снизился со 148 б.п. до 140 б.п. В конце недели вслед за снижением цены нового субординированного выпуска МКБ, давление продавцов ощущалось в обращающихся субординированных выпусках, а также недавно размещенных бумагах, вышедших на вторичные торги. Ликвидность внешнедолгового рынка РФ, как и активность эмитентов, продолжит снижаться и, вероятно, восстановится только со второй половины мая. В то же время текущая неделя в макроэкономическом плане обещает быть насыщенной. Так, в среду (1 мая) пройдет заседание ФРС США и выйдет оценка занятости от ADP за апрель, 2 мая состоится заседание ЕЦБ (участники рынка ожидают, что регулятор может пойти на понижение базовой ставки на 25 б.п.), с 1 по 3 мая в Китае будут выходить окончательные значения индексов PMI в производственной сфере и сфере

услуг, завершится неделя (3 мая) официальным отчетом по рынку труда США за апрель, важным с точки зрения сохранения “аппетита к риску” на глобальных площадках.

Рублевые облигации

На прошлой неделе продолжалось ралли в секторе ОФЗ. Результаты аукционов в очередной раз порадовали эмитента - оба выпуска были размещены по доходности ниже установленного диапазона, а суммарный спрос превысил 160 млрд руб при предложении в 40 млрд руб. Минфин, пользуясь благоприятной рыночной конъюнктурой, возобновил практику доразмещения ОФЗ на вторичных торгах без проведения аукционов. Вместе с тем, ситуация остается несколько неопределенной, поскольку основными покупателями госбумаг выступают иностранные инвесторы, что повышает волатильность торгов и их зависимость от динамики рубля.

В корпоративном сегменте цены также окрепли, хотя их рост был не столь выраженным как в секторе гособлигаций. Тем не менее, тут отмечалось увеличение спроса на длинном конце кривой. К пятнице большинство инвесторов сформировало позиции на праздничный период и активность торгов резко сократилась.

Екатерина Леонова *Старший аналитик (7 495) 785-9678*
Татьяна Цилюрик *Аналитик (7 495) 785-9678*

Илл. 5: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Нефть и газ		
Минфин и Минэнерго завершают разработку предложения по увеличению налоговой нагрузки нефтедобывающей отрасли		
19 апреля	Как сообщает газета "Ведомости", Минфин и Минэнерго практически договорились относительно повышения налогов в нефтяной отрасли. Новое предложение предусматривает увеличение акцизов на высококачественный бензин и экспортной пошлины на мазут до 72% с нынешних 66%, начиная с 2014 г. Таким образом, новое предложение не предусматривает повышения НДС, что было наиболее важным в предложении Минфина.	Мы считаем, что в данный момент все перечисленные инициативы НЕГАТИВНЫ для российских нефтяных компаний, так как с одной стороны, возможное повышение акцизов и экспортной пошлины может негативно сказаться на позитивных инициативах, направленных на ускорение модернизации в сегменте переработки и на развитие добычи.
Минэкономразвития предложило замедлить рост тарифов на газ для промышленных производителей с 15% до 5% в 2014-2015 гг;		
26 апреля	Как сообщило агентство "Интерфакс", Минэкономразвития вчера предложило замедлить индексацию тарифов на газ с 15% до 5% в 2014-2015 гг. В соответствии с предыдущим решением, тарифы на газ для промышленных производителей должны были повыситься на 15% с начала июля 2013 г., 2014 г. и 2015 г. Как сообщают источники близкие к министерству, предложение замедлить индексацию тарифов на газ для промышленных потребителей рассматривается с целью снизить инфраструктурные расходы для компаний, которые столкнулись со снижением цен на многие экспортные сырьевые товары.	На наш взгляд, новость НЕГАТИВНА как для Газпрома, так и для НОВАТЭКа, так как замедление роста тарифов негативно повлияет на рентабельность и, следовательно, прибыльность компаний. Поскольку Газпром с выгодой для себя использует статус экспортной монополии и получает более высокую маржу от экспорта газа, замедление индексации тарифов повлияет на его рентабельность в меньшей степени.
ЛУКОЙЛ		
23 апреля	Как сообщила газета "Ведомости", вчера совет директоров ЛУКОЙЛа рекомендовал дивиденды за 2012 г. Выплаты компании на акцию за 2П12 составят 50 руб. (доходность 2,68%), а за 2012 г. – 90 руб. (доходность 4,8%). Дата закрытия реестра по выплатам за 2П12 назначена на 13 мая, а ЕСА – назначено на 27 июня. Суммы в \$2,5 млрд и коэффициент выплат 23% чистой прибыли по МСФО полностью соответствуют прогнозу компании, таким образом, мы не ожидаем никакой реакции рынка.	Согласно сообщениям в Бразильской прессе, ЛУКОЙЛ рассматривает возможность покупки 40% местной нефтегазовой компании OGX. Приобретение иностранного актива противоречит недавним планам ЛУКОЙЛа уделить больше внимания внутренней добыче, и сделка, в случае совершения, будет негативно воспринята рынком, поскольку покупка достаточно дорогостоящая, а для развития нового актива потребуются дополнительные капиталовложения, которые отразятся на ДП компании в ближайшие годы.
Газпром		
22 апреля	Как сообщают различные СМИ, глава правления Газпрома Виктор Зубков не исключает увеличения инвестиционной программы Газпрома в 2П13 на фоне очень хороших показателей Газпрома с начала года.	Мы считаем, что инвесторы скорее ожидали логичного снижения капиталовложений на фоне существующих проблем с продажей газа. На наш взгляд данная новость НЕЙТРАЛЬНА для Газпрома в данный момент.
25 апреля	Как сообщает газета "Коммерсант", совет директоров Газпрома вчера одобрил покупку 92,25% акций газораспределительной компании Камчатгазпром за 2,85 млрд руб. Напомним, что правительство отдало распоряжение Роснефтегазу продать долю в Камчатгазпроме в 2009 г. В 2010 г. совет директоров Газпрома одобрил сделку, однако не согласился с предложенной ценой актива, планируя заплатить только 1,64 млрд руб. (дисконт 40%).	Как представляется сейчас, Газпром был вынужден купить актив по первоначальной цене 2,85 млрд руб. Таким образом, вместе с покупкой газораспределительных компаний Газпром потратит в сумме 28,71 млрд руб. На наш взгляд, эта новость умеренно НЕГАТИВНА для компании, так как мы сомневаемся в том, что сделка будет экономически выгодна Газпрому, от которого европейские покупатели могут потребовать в этом году дополнительных скидок на газ и экспорт которого в страны бывшего СССР может снизиться.
Роснефть		
24 апреля	Роснефть вчера провела в Лондоне день инвестора, в котором принял участие президент Роснефти Игорь Сечин и весь топ-менеджмент компании.	В целом мы считаем, что презентация скорее НЕЙТРАЛЬНА для акций Роснефти. Компания подтвердила то, о чем говорила ранее, тогда как новой информации было немного.
Макроэкономика		
23 апреля	Вчера в ходе совещания по вопросам экономической политики президент и правительство согласились сохранить бюджетное правило без изменений и одновременно усилить социальную направленность бюджетных расходов с целью поддержать рост. Это говорит в пользу нашего мнения о том, что предстоящий пересмотр бюджета, скорее всего, не приведет к какому-либо заметному увеличению плана по росту расходов, и цена на нефть, балансирующая бюджет останется в пределах \$110 за баррель в этом году.	Впрочем, несколько моментов все еще вызывают опасения. Во-первых, возможность использования средства ФНБ на финансирование инвестиционных расходов инфраструктурных компаний (этот вопрос также обсуждался на совещании) является формой скрытого роста госрасходов и может указывать на потенциальное усиление внебюджетных рисков, даже если объем обсуждаемых сумм невелик. Во-вторых, чиновники упомянули о планах перераспределения структуры бюджетных расходов в пользу социальных расходов за счет инвестиционных расходов.
26 апреля	Президент Владимир Путин вчера в прямом эфире отвечал на вопросы россиян. Президент подтвердил приоритетную роль социальных вопросов при формировании экономической политики, что, на наш взгляд, налагает ограничения на реализацию инвестиционно-сфокусированной политики.	При таком подходе мы считаем, что реализация любой инвестиционно- или бизнес-ориентированной политики не может быть эффективной, что говорит в пользу нашего мнения о сохранении слабых темпов экономического роста в России в ближайшие годы.

Телекоммуникации
Ростелеком

25 апреля	<p>Вчера совет директоров Ростелекома назначил ВОСА, где будет проведено голосование по реорганизации, на 29 июня. Закрытие реестра установлено на 15 мая. 75% голосов необходимо для утверждения сделки. Привилегированные акции наделяются правом голоса. Обычные и привилегированные акции Ростелекома сейчас торгуются с дисконтом 19% и 17% к ценам выкупа 136 руб. и 95 руб., соответственно. По нашим оценкам, компания выкупит по крайней мере 21% предъявленных обыкновенных акций и 27% префов.</p>	<p>На наш взгляд, слабая динамика котировок Ростелекома в последние несколько недель в значительной степени обусловлена приближающимся сроком истечения опционной программы для менеджмента, а также неопределенностью относительно стратегии Ростелекома после смены генерального директора. Риск «навеса» акций на рынке скоро исчезнет, а беспокойство, связанное со сменой стратегии компании, на наш взгляд, преувеличено. Таким образом, мы полагаем, что текущие уровни цен как для обыкновенных, так и для привилегированных акций компании предоставляют хорошую возможность для покупки.</p>
26 апреля	<p>Как заявил вчера глава ФАС Игорь Артемьев, если Ростелеком примет решение приобрести Теле 2, он одобрит сделку, так как она будет способствовать усилению конкуренции в отрасли. Если сделка состоится, Ростелеком превратится в четвертого крупнейшего игрока на рынке (15,7% рынка).</p>	<p>На наш взгляд, инвесторы закладывают в ожидания то, что Ростелеком – наиболее вероятный претендент на покупку Теле 2. Мы считаем, что новость умеренно НЕГАТИВНА для компаний “большой тройки”, так как появление четвертого крупного игрока на рынке может оказать понижающее давление на цены и усилить отток абонентов из этих компаний. Влияние сделки на Ростелеком будет лишь умеренно ПОЗИТИВНЫМ, так как компании может оказаться непросто реализовать синергию в результате слияния, как минимум в силу различия в стиле управления двумя компаниями.</p>

VimpelCom

22 апреля	<p>Компания VimpelCom 19 апреля продала долю в Sotelco Ltd (дочка VimpelCom в Камбодже) местному бизнесмену Хуоту Ван Тану. Цена сделки неизвестна. В 2008 г. компания приобрела эту долю у Altimo за \$28 млн. Стратегия VimpelCom, направленная на развитие своих профильных активов в России и Италии, предполагает также продажу дочерних компаний в Лаосе и странах Центральной Африки.</p>	<p>Мы считаем, что инвесторы, скорее всего, нейтрально отреагируют на эту информацию. Во-первых, размер сделки небольшой, во-вторых, есть сомнения, что компания направит средства от продажи на снижение долга (несмотря на то что отношение чистого долга к EBITDA равнялось 2,3х на конец 2012 г., VimpelCom недавно объявил о дивидендных выплатах на сумму \$2млрд. В эту сумму полностью включены средства от конвертации привилегированных акций Altimo (\$1,4 млрд).</p>
24 апреля	<p>Как сообщила сегодня газета “Ведомости”, Altimo, мажоритарный акционер VimpelCom, заложила 707 млн акций компании (40,2% экономической доли и 34,3% – голосующей) в качестве обеспечения кредита Сбербанка на сумму \$3,24 млрд. Кредит должен быть погашен тремя траншами. По оценке рынка на вчерашний день, стоимость обеспечения составляет \$8,65 млрд.</p>	<p>На наш взгляд, данная новость НЕЙТРАЛЬНА для VimpelCom, так как шансы на то, что Altimo потеряет свою долю, практически равны нулю. Altimo скоро получит более \$1,1 млрд в качестве дивидендов от VimpelCom. Эта сумма включает как финальные дивиденды за 2012 г., так и специальные дивиденды после конвертации привилегированных акций. Более того, практика залогов больших долей в качестве обеспечения по банковским кредитам не уникальна для отрасли. Так, доля Алишера Усманова в Мегафоне также находится в залоге.</p>

МТС

23 апреля	<p>Как сообщил вчера глава МТС Андрей Дубовской, компания может рассмотреть покупку индийского мобильного оператора SSSL у контролирующего акционера МТС, компании АФК Система. Это может произойти, как только SSSL получит положительный СДП. По словам г-на Дубовского, до этого времени убыточные активы не интересны МТС.</p>	<p>На наш взгляд, новость в данный момент НЕЙТРАЛЬНА, но потенциально НЕГАТИВНА для МТС. Даже если МТС приобретет SSSL, когда компания станет прибыльной, ее опыт в управлении иностранными активами может оказаться недостаточным, чтобы сделать их столь же эффективными, как активы в России и на Украине. Более того, географическая ориентация МТС исключительно на России и Украине – одно из главных преимуществ компании в глазах инвесторов.</p>
-----------	--	---

Электроэнергетика

Россети

25 апреля	Компания Российские сети (в прошлом Холдинг МРСК) вчера представила результаты за 2012 г. по МСФО. Выручка составила 621,6 млрд руб., снизившись на 2% г/г и почти полностью совпав с консенсус-прогнозом агентства "Интерфакс". EBITDA повысилась на 0,6% до 117,2 млрд руб., так как операционные расходы, скорректированные на неденежное обесценение основных средств, снизились на 1,3%. В итоге EBITDA превысила консенсус-прогноз рынка на 10%.	Мы считаем, что опубликованные показатели вряд ли окажут серьезное влияние на динамику акций, так как завершение реорганизации и потенциальные регуляторные изменения сейчас для рынка намного важнее. Информация о дивидендах ПОЗИТИВНА для привилегированных акций Российских сетей - сейчас их дивидендная доходность находится на уровне 9,6%. Кроме того, неизменность тарифной модели ФСК ЕЭС после реорганизации должна поддержать котировки последней.
-----------	--	--

ФСК ЕЭС

24 апреля	ФСК ЕЭС вчера представила результаты за 2012 г. по МСФО. Выручка выросла на 0,5% до 140,3 млрд руб., что очень близко к ранее опубликованному показателю по РСБУ. EBITDA снизилась на 2,2% до 78 млрд руб. (наша формула расчета EBITDA исключает финансовые доходы, тогда как компания учитывает его) и оказалась на 8% ниже нашей оценки и на 2% ниже консенсус-прогноза Интерфакса. Чистая прибыль снизилась на 22% г/г до 30 млрд руб., однако превзошла как нашу оценку, так и консенсус-прогноз более чем на 40%.	Исходя из одобренного роста тарифов на 9,4% в 2013-14 гг. и годовых расходов в части капиталовложений в размере 155,1 млрд руб. до 2017 г., ФСК ЕЭС по-прежнему будет формировать отрицательный СДП до 2016-2017 гг. В итоге дивидендные выплаты до 2017 г. маловероятны. Мы подтверждаем наше мнение о том, что главным фактором, способным изменить нынешнее негативное отношение инвесторов к акциям, является изменение принципов формирования инвестиционных расходов.
-----------	---	---

ТГК-1

24 апреля	Вчера совет директоров ТГК-1 рекомендовал ГОСА дивиденды за 2012 г. в размере 2,7 млрд руб., что подразумевает коэффициент выплаты 14% против 5% годом ранее. Дивидендные выплаты на акцию составляют 0,000121805 руб., что в 2,5 раза выше, чем годом ранее. Таким образом, дивидендная доходность составит 2,1%. Несмотря на то, что рекомендованный уровень дивидендных выплат за 2012 г. невысок, мы позитивно относимся к намерению компании выплачивать более щедрые дивиденды.	Нам нравятся акции ТГК-1, поскольку компания практически завершила свою обязательную инвестиционную программу, ее СДП с 2013 г., вероятно, будет положительным, и нет значительных препятствий для выплаты щедрых дивидендов. Основной вопрос заключается в том, захочет ли Газпром, чтобы его генерирующие подразделения выплачивали высокие дивиденды. Увеличение дивидендов за 2012г. – первый шаг в сторону улучшения отношения инвесторов к компании.
-----------	---	--

МОЭСК

26 апреля	Вчера Московская объединенная электросетевая компания (МОЭСК), представила результаты по МСФО за 2012 г. По итогам года выручка снизилась на 3% из-за изменения схемы расчетов с ОЭК, второй крупнейшей сетевой компании Московского региона. EBITDA выросла на 5% и оказалась на 7,7% выше консенсус-прогноза, главным образом благодаря более высокой, чем ожидалось, выручке от присоединения к сетям (прогноз руководства составлял 17 млрд руб., тогда как фактический показатель составил 22,9 млрд руб.). Чистая прибыль выросла на 5% г/г и превзошла консенсус-прогноз на целых 14%.	Учитывая исторический коэффициент выплат 7-8% (от чистой прибыли по РСБУ), дивиденды за 2012 г. составят 0,025 руб., т.е. доходность составит лишь 1,9%. Мы осторожно оцениваем перспективы акций МОЭСК, учитывая обширную программу капиталовложений компании (274 млрд руб. в 2012-17 гг.), из-за чего СДП компании останется отрицательным до 2015 г. Кроме того, второй крупнейший источник выручки компании – техприсоединение к сетям (на его долю приходится 18% совокупной выручки в 2012 г.) – в течение следующих нескольких лет окажется под давлением ввиду проводимой государством политики, направленной на снижение затрат потребителей на присоединение к сетям.
-----------	---	--

РусГидро

25 апреля	Вчера РусГидро представила высокие операционные результаты за 1К13. Выработка электроэнергии (без учета ПАО ЭС Востока) возросла на 27% г/г до 22,3 млрд кВтч. Самый сильный рост наблюдался в Центральном (+32%) и Южном (+35%) регионах. Совокупная выработка, (включая ПАО ЭС Востока) выросла на 15% г/г. Столь сильные результаты обусловлены высокой водностью.	На наш взгляд, хорошие операционные результаты поддержат акции компании, цена которых с начала года упала на 33%. На наш взгляд, РусГидро является лучшим вариантом среди государственных энергетических компаний, учитывая хорошую предсказуемость ДП и сильные фундаментальные показатели.
-----------	---	--

Металлургия

Русал

23 апреля	Группа ОНЭКСИМ Михаила Прохорова, которой принадлежит 17% акций UC RUSAL, рассматривает возможность выкупа долга UC RUSAL. Об этом сообщил генеральный директор Группы ОНЭКСИМ Дмитрий Разумов.	На наш взгляд, сложно представить, что ОНЭКСИМ возьмет большую долю в низкодоходном долге UC RUSAL. Тем не менее, эта ситуация требует наблюдения. Мы не считаем эту новость поводом для продажи UC RUSAL своей доли в Норильском никеле, учитывая, что Норильский никель больше не может заплатить за эту долю.
-----------	---	--

Северсталь

23 апреля	Компания Северсталь вчера представила операционные результаты за 1К13. Производство стали увеличилось на 7% к/к до 3,8 млн т, что на 4% ниже в годовом сопоставлении. Учитывая сезонное повышение спроса, продажи стали увеличились на 13% к/к до 3,7 млн т, однако это ниже на 2% г/г. Хорошие объемы реализации стали нейтрализовали слабые объемы реализации коксующегося угля и железной руды. Объемы реализации коксующегося угля снизились на 7% к/к, а железной руды – на 6-8%.	В целом мы считаем, что показатели умеренно НЕГАТИВНЫ на фоне более слабых в сравнении с прогнозом цен реализации.
-----------	--	--

Норильский никель

24 апреля	Как сообщают различные СМИ со ссылкой на заместителя гендиректора Норильского никеля Максима Наумченко, компания считает освоение Бугдаинского месторождения нецелесообразным при текущей конъюнктуре рынка и планирует отложить проект на пять лет. Представители компании пока эту информацию не подтвердили	На наш взгляд, данная новость НЕОДНОЗНАЧНА или НЕЙТРАЛЬНА для акций Норильского никеля. Мы ожидаем завершения пересмотра инвестиционной стратегии Норильского никеля, вызванного ухудшением конъюнктуры рынка и акционерного соглашения, которое предусматривает высокие дивидендные выплаты.
25 апреля	Как сообщается в СМИ, Интеррос и UC RUSAL завершили продажу акций Норильского никеля структуре Романа Абрамовича, компании Crispian Investments Limited, в соответствии с условиями акционерного соглашения. Интеррос продал 5,4 млн акций, или 3,4% после погашения казначейских акций, а UC RUSAL продал 3,9 млн акций (2,4%).	На наш взгляд, новость умеренно ПОЗИТИВНА для UC RUSAL. Компания получила \$600 млн денежными средствами и заявила о том, что собирается направить их на выплату части долга Сбербанка (\$4,6 млрд), срок погашения по которому истекает в 2016 г. Согласно нашему прогнозу, чистый долг снизится до \$10 млрд в конце 2013 г.
26 апреля	Совет директоров Норильского никеля рекомендовал акционерам одобрить годовые дивиденды за 2012 г. в размере 400,83 руб. на акцию, что более чем на 100% превышает 197 руб. на акцию, выплаченные за 2011 г.	На наш взгляд, новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Норильского никеля, поскольку предложенные дивиденды соответствуют широко обсуждаемому акционерному соглашению. Позитивным катализатором для акций Норильского никеля будет объявление о специальных дивидендах после продажи неключевых активов, однако, в текущих рыночных условиях, мы считаем, что такой шаг маловероятен.
Highland Gold		
24 апреля	HGM представила благоприятные финансовые результаты за 2012 г. Выручка по итогам отчетного периода соответствовала консенсус-прогнозу и составила \$352 млн, EBITDA \$162 млн превзошла консенсус-прогноз на 6% и наш прогноз на 12%, благодаря более хорошему, чем предполагалось, контролю затрат после успешного введения международной программы сокращения расходов. Чистая прибыль \$123 млн значительно превзошла консенсус-прогноз \$100 млн.	Согласно руководству, добыча в 1К13 укладывается в годовой прогноз, а динамика затрат была благоприятной. В целом, мы считаем результаты умеренно позитивными.
Nord Gold		
23 апреля	Компания Nordgold представила обновленные данные о запасах и ресурсах золота по стандартам JORC.	В целом, мы считаем, что хотя новая информация о запасах оказалась весьма скромной, консервативные допущения о цене и увеличение срока службы месторождения на Бурятзолоте в три раза предают им ПОЗИТИВНЫЙ оттенок.
Petropavlovsk		
24 апреля	Petropavlovsk опубликовал производственные результаты за 1К13, которые соответствовали прогнозам. По итогам квартала, компания добыла рекордные 137 тыс. унций золота. Рост в годовом сопоставлении составил 13%, однако в квартальном сопоставлении наблюдалось снижение на 35%. Чистый долг с конца 2012 г. вырос на 10% до \$1,2 млрд.	Производственные результаты, на наш взгляд, являются НЕЙТРАЛЬНЫМИ, а решение в отношении запуска фабрики автоклавного окисления может оказаться позитивным.
Polymetal		
26 апреля	Polymetal представил вчера высокие производственные результаты за 1К13. По итогам квартала, производство золотого эквивалента выросло на 16% до 236 тыс. унций. Рост добычи обусловлен увеличением объемов переработки руды на месторождении Дукат и выплавки золота на фабрике автоклавного окисления.	После недавнего снижения цены золота, руководство Polymetal сообщило о начале пересмотра дискреционных расходов и возможной остановке некоторых геологоразведочных работ, которые не отразятся на производстве компании. Результаты такого пересмотра будут опубликованы вместе с производственным отчетом за 2К13 и, на наш взгляд, будут позитивно восприняты рынком. В целом, мы считаем результаты умеренно ПОЗИТИВНЫМИ.
Сельское хозяйство		
РусАгро		
24 апреля	РусАгро вчера представила производственные результаты за 1К13, отразив снижение цен в мясном сегменте. Динамика сахарного и масложирового сегментов соответствует нашей оценке.	Показатели мясного сегмента вызвали разочарование вследствие низкой цены на свинину. Она составила 56 руб. за кг, что на 22% ниже нашего прогноза на год. Цены на живых свиней продолжали снижаться с 62 руб. за кг в феврале. Низкие цены на свинину негативно повлияют на рентабельность РусАгро. Мы также ожидаем некоторой негативной реакции на рынке, поскольку представленная на телефонной конференции информация свидетельствует о низких ценах на свинину и снижение рентабельности EBITDA сегмента.
Группа Черкизово		
26 апреля	Группа Черкизово вчера представила производственные результаты за 1К13. Цены на свинину снизились на 28% г/г. В других сегментах показатели практически соответствовали нашему прогнозу. Снижение цен на свинину, очевидно, негативно для компании. Тем не менее, рынок ожидал этой информации, так как РусАгро уже раскрыла свои цены на свинину в производственных результатах за 1К13, опубликованных на этой неделе.	В целом мы считаем, что показатели умеренно НЕГАТИВНЫ для Группы Черкизово и не ожидаем изменений в ближайшие месяцы до того, пока мы не увидим: (1) восстановления цен на свинину выше 70 руб. за кг (2) позитивных прогнозов нового урожая зерновых или (3) прямых субсидий правительства для производителей мяса в июне.

Производство удобрений

ФосАгро		
25 апреля	Вчера ФосАгро представила финансовые результаты по МСФО за 2012 г., согласно которым EBITDA оказалась на 3% ниже консенсус-прогноза Bloomberg и нашей оценки.	Учитывая неопределенность в отношении уровня субсидий в Индии и то, что цены на удобрения остаются на уровне ниже наших прогнозов на 2013 г., мы сохраняем нашу рекомендацию ПО РЫНКУ.
Уралкалий		
23 апреля	Уралкалий вчера предоставил информацию о программе обратного выкупа акций (ее объем составляет \$1,6 млрд), объявленной в ноябре 2012 г. и действующей до 13 ноября 2013 г. За неделю с 15 по 19 апреля Уралкалий приобрел 15,9 млн обыкновенных акций по средней цене \$7,32 и 0,7 млн ГДР по средней цене \$36,77 на общую сумму \$141 млн. С начала программы Уралкалий приобрел с рынка акции и ГДР на общую сумму \$228 млн.	На наш взгляд, эта новость НЕЙТРАЛЬНА для акций эмитента. Мы считаем, что компания заинтересована приобрести свои акции в случае снижения их цены. Таким образом, программа обратного выкупа поддержит динамику акций на уровне объявленной цены.

Потребительский сектор

Магнит		
24 апреля	Магнит представил вчера финансовые результаты за 1К13 по МСФО. По итогам квартала, валовая рентабельность соответствовала нашим прогнозам, а рентабельность EBITDA оказалась немного ниже. В ходе телефонной конференции глава компании указал на подтверждение потенциала роста валовой рентабельности в 2013 г. на 0,5-1,0 п. п. за счет улучшения условий закупок, а также на риск повышения предыдущего прогноза EBITDA 2013 9,5%. После телефонной конференции у нас сложилось позитивное впечатление в отношении стабильной операционной эффективности, однако бумаги компании, на наш взгляд, сейчас оценены справедливо.	Более подробную информацию можно прочитать в нашем сегодняшнем обзоре.

Строительство

Мостотрест		
23 апреля	Мостотрест представил финансовые результаты за 2012 г. по МСФО, оказавшиеся выше консенсус-прогноза и наших ожиданий. Выручка увеличилась на 26% г/г до 123,7 млрд руб. и оказалась на 4% выше нашей оценки и консенсус-прогноза. EBITDA увеличилась на 22% г/г до 11,6 млрд руб., что на 8% выше консенсус-прогноза и на 9% – нашей оценки, а рентабельность EBITDA снизилась лишь ненамного – с 9,7% в 2011 г. до 9,4% в 2012 г. Чистая прибыль выросла на 17% г/г до 4,3 млрд руб., что чуть выше консенсус-прогноза, однако на 8% ниже нашей оценки из-за более высоких финансовых расходов, связанных с долей меньшинства.	Капитальные расходы планируются на уровне 3,5 млрд руб. в 2013 г., что ниже 5,7 млрд руб. годом ранее, при этом компания сохраняет гибкость и реальные расходы могут оказаться ниже. Новых приобретений компаний в этом году не планируется, так как Мостотрест намерен сосредоточиться на интеграции бизнесов, приобретенных в 2011 г. Дивиденды, вероятно, будут выше, чем в прошлом году в абсолютном выражении, что предполагает 7-7,5 руб. на акцию или дивидендную доходность 5,8%. Дата закрытия реестра пока неизвестна, однако, вероятно, будет назначена на 16 мая.

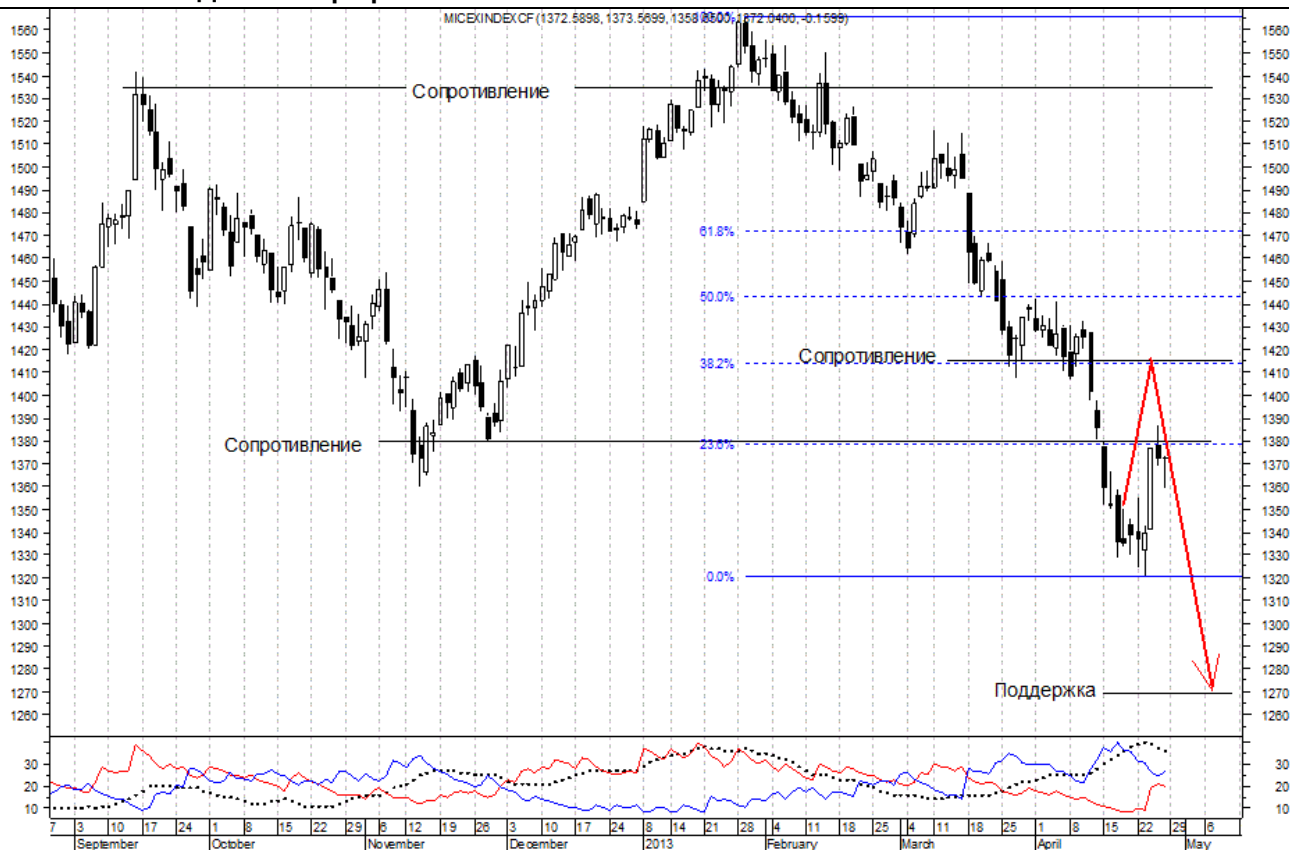
Источник: данные компаний

Технический анализ

Индекс ММВБ: текущий рост - повод для продажи?!

Не смотря на рост последних дней, данное движение стоит рассматривать (пока) как коррекцию к «медвежьему» тренду, начавшемуся в январе текущего года. За это время индекс ММВБ от своих максимумов терял более 15,50%.

Илл. 7: ММВБ: Дневной график



Как видно на иллюстрации выше, на уровне 1415 пунктов мы ждем завершения роста, и возобновление движения в район 1270 пунктов

Вывод: Отметку 1410-1415 пунктов стоит использовать для окончательной ликвидации длинной позиции!

USD/RUB

Судя по графикам, американская валюта пытается вырваться из под влияния тренда, где на протяжении последних месяцев рубль «доминировал» над долларом.

Илл. 9: USD/RUB: Дневной график



Илл. 10: USD/RUB: Недельный график



Американцу осталось лишь завладеть уровнем 31,90 руб прежде чем вернуть себе былое величие.

Вывод: *Взяв 31,90 - 32,0 руб, доллар, наверняка, вернется в район максимумов 2012 года, т.е. отправится в район 33,50 - 34 руб*

EUR/USD

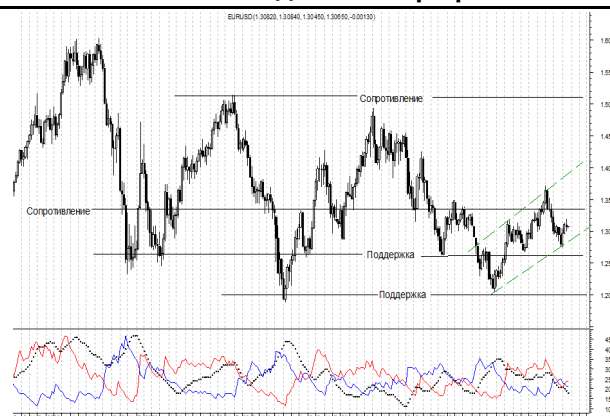
На дневном графике может образоваться фигура «голова-плечи» (см. илл 11), реализация которой, соответственно, способно увести торговлю в район 1,19.

Другой сценарий, который может развиваться на рынке – это дальнейшее укрепление еропейца. Для этого евро необходимо закрепиться выше 1,32, чтобы продолжить свое движение в район верхней границы недельного диапазона (1,40) (см. недельный график).

Илл. 11: EUR/USD: Дневной график



Илл. 12: EUR/USD: Недельный график



Вывод: Прежде чем предложить открыть позицию (лонг/шорт), стоит дождаться начала одного из вышеописанных сценариев: выход цен выше 1,32 или движение ниже 1,275

НЕФТЬ

Картина за неделю сильно не изменилась - на дневном графике идёт отработка цели «двойной вершины». Судя по тому, что цены возвращаются в район «шеи», говорит о реализации классического сценария – пробитие «шеи» и возврат к данному уровню снизу. Таким образом, тестирование отметки \$104,50 стоит рассматривать для продажи контрактов на «черное золото».

Илл. 9: BRENT: Дневной график



BRENT: Недельный график



Согласно «двойной вершине» котировки могут опуститься в район \$93 (см. илл. 9).

Вывод: Мы считаем, что BRENT приготовилась к движению в район \$90

ЗОЛОТО

Проверив бдительность игроков рынка на уровне \$1350, золото направилось в район недавно пройденного уровня на который многие покупатели делали ставку в период снижения котировок – речь идет о движении в район \$1535 (см. иллюстрацию)

Если котировкам драгоценного металла удастся вернуться в рамки образовавшегося диапазона, то следующим шагом будет тестирование отметки \$1535 (снизу).

Илл. 9: BRENT: Дневной график



BRENT: Недельный график



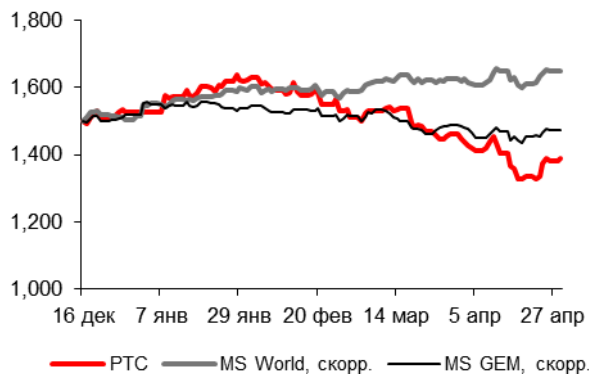
Если искать ближайшие уровни «поддержки», то на недельном графике они просматриваются на уровне \$1200 и \$1300

Вывод: Наиболее удачная точка для входа - \$1200

Казиев Алан, Старший аналитик (7 495) 974-2515 доб.8568

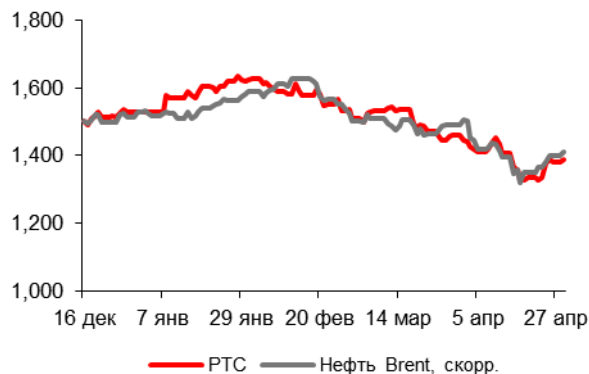
Индикаторы

Илл. 4: Индекс PTC и мировые индексы



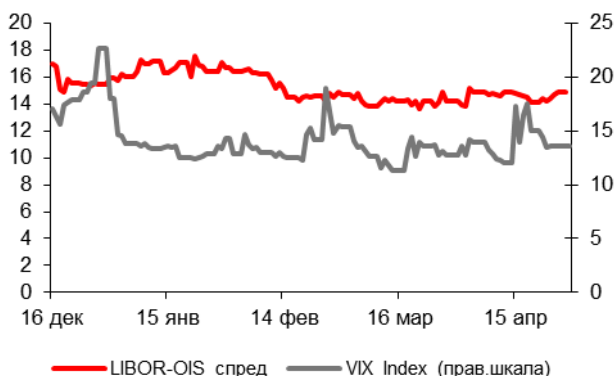
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Индекс PTC и динамика нефти Brent



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

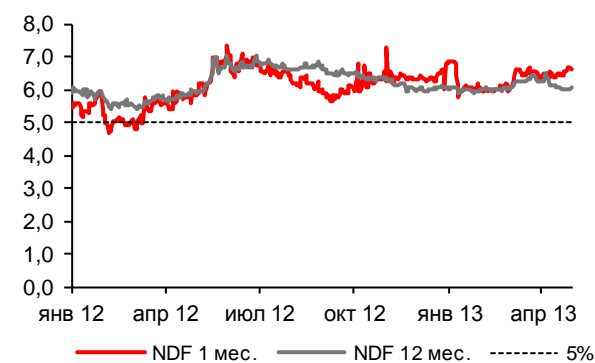
Илл. 6: Спред LIBOR 3М - OIS*, б.п. и индекс волатильности VIX



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

* разница между 3-месячной ставкой LIBOR и индексными свопами овернайт; используется как индикатор ликвидности международных денежных рынков; VIX – индекс волатильности чикагской биржи, используемый для измерения общемировой рыночной волатильности

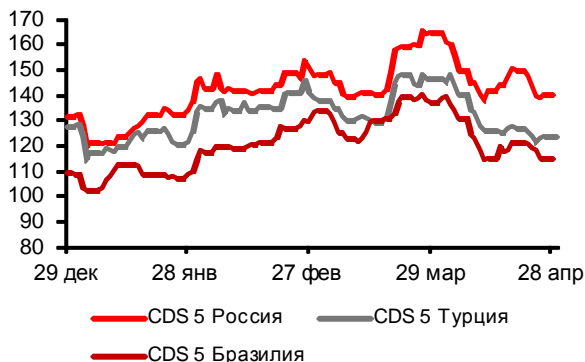
Илл. 7: Доходности рублевых NDF*



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

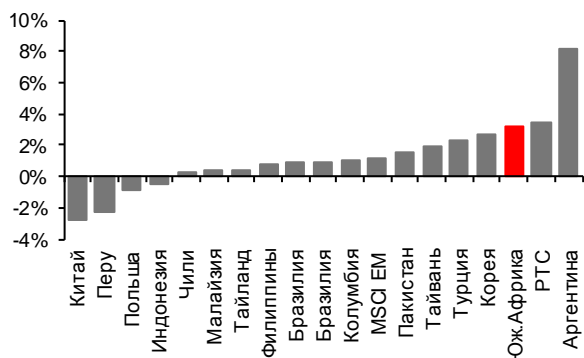
*NDF – беспоставочные форвардные контракты

Илл. 8: Динамика 5 летних CDS-спредов



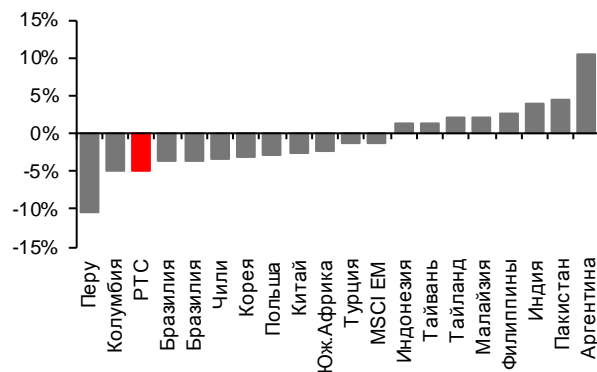
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: РТС и мировые индексы за неделю



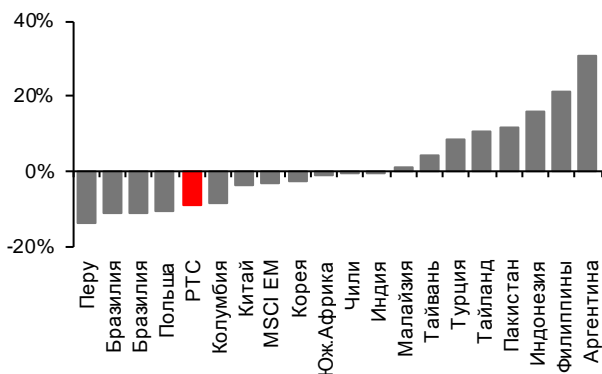
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: РТС и мировые индексы за месяц



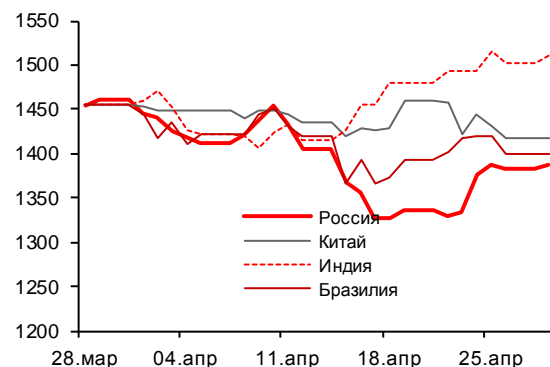
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: РТС и мировые индексы с начала года



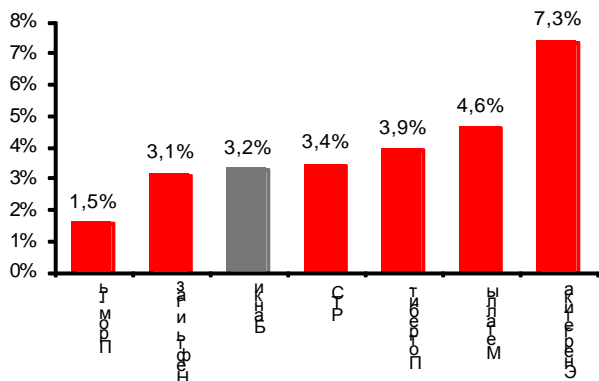
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Индексы стран БРИК за месяц



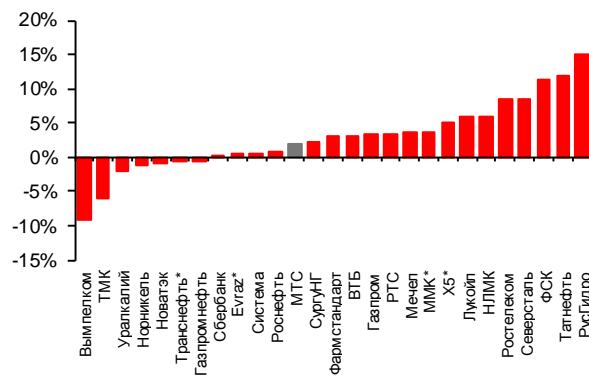
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Отраслевые индексы РТС за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Динамика «голубых фишек» за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Динамика российских акций и АДР (22 – 26 апреля 2013 г.)
Илл.23: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Загр.*	Изм. Объем*	YTD		Загр.*	Изм. Объем*	YTD					
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн		%	
Газпром	3,76	-10,8	282	-21	3,9	-4,0	955,211	-15	89,107		н/д	пересмотр
ЛУКОЙЛ	60,50	-4,0	0	-9	62,7	1,1	303,768	-2	51,459	н/д	н/д	пересмотр
Газпромнефть	н/т	н/т	0	н/д	4,0	-2,2	13,795	-12	19,027	н/д	н/д	пересмотр
Роснефть	н/т	н/т	0	н/д	6,8	-4,6	280,448	-21	72,564	н/д	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	0,9	-0,8	178,435	5	32,073	н/д	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,32	0,0	0	-29	н/т	н/т	0	н/д	20,962	н/р	н/д	н/р
Татнефть	5,52	-10,7	138	-23	н/т	н/т	0	н/д	12,026	н/д	н/д	пересмотр
Новатэк	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
РусГидро	0,018	0,0	0	-35	0,02	2,4	165,375	-30	4,288	0,03	101	выше рынка
ФСК	н/т	н/т	0	н/д	0,00	-6,1	168,322	-45	4,060	0,02	332	выше рынка
Мосэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,0	-3,7	2,109	-13	1,472	0,07	90	выше рынка
Иркутскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,3	-10,5	200	-35	1,639	н/р	н/д	н/р
ОГК-1	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,057	н/д	выше рынка
ОГК-2	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,008	н/д	ниже рынка
ОГК-3	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,072	н/д	выше рынка
ОГК-4	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,120	н/д	выше рынка
ОГК-5	0,044	0,0	0	-10	0,042	-0,8	357	-19	1,556	0,108	156	выше рынка
ОГК-6	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	ЛОЖЬ
МТС	8,80	0,0	0	15	8,8	1,3	25,770	11	17,541	10,25	17	выше рынка
Ростелеком	н/т	н/т	0	н/д	3,8	0,9	127,472	-2	2,737	5,06	35	выше рынка
Ситроникс	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
МГТС	н/т	н/т	0	н/д	14,4	-13,1	0	-18	1,148	н/р	н/д	н/р
Северсталь	7,54	-5,8	0	-38	8,30	0,4	82,946	-30	7,594	15,00	81	по рынку
НЛМК	1,75	-5,6	262	-13	1,7	4,9	50,308	-13	10,464	2,68	57	выше рынка
ММК	н/т	н/т	0	н/д	0,2	-0,2	н/т	-30	2,615	0,46	97	выше рынка
Норильский Никель	154,50	-10,4	0	-17	167,3	0,8	264,650	-7	29,452	173	3	по рынку
Полюс	38,19	0,0	0	28	31,3	-2,0	2,958	8	7,280	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	2,64	0,0	0	-1	2,7	-2,6	581	-8	2,300	3,75	39	по рынку
АВТОВАЗ	0,40	0,0	0	-51	0,3	-2,4	172	-34	548	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,08	-3,7	11,147	0	н/т	н/т	0	н/д	66,401	4,03	31	выше рынка
ВТБ	н/т	н/т	0	н/д	0,0015	-4,6	508,181	-15	15,168	0,0021	42	по рынку

Источники: РТС, оценки Альфа-Банка; Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных, * включая адресные и безадресные сделки

Илл.24: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Загр.*	Изм. Объем*	YTD		Загр.*	Изм. Объем*	YTD					
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн		%	
МОЭСК	н/т	н/т	0	н/д	0,04425	-4,3	1,405	-8	2,155	0,027	-39	ниже рынка
МРСК Холдинг	0,04050	н/т	0	-36	0,03661	-13,3	н/т	-42	1,662	0,105	186	по рынку
МРСК Центра	0,01500	0,0	0	-30	0,01203	-10,2	276	-37	633	0,037	206	выше рынка
МРСК Центра и Приволжья	н/т	н/т	0	н/д	0,00437	-5,2	465	-20	492	0,006	31	по рынку
МРСК Волги	н/т	н/т	0	н/д	0,00150	-16,7	244	-38	268	0,003	126	по рынку
МРСК Северо-Запада	н/т	н/т	0	н/д	0,00144	-9,4	81	-31	138	0,003	78	ниже рынка
МРСК Урала	н/т	н/т	0	н/д	0,00480	-10,3	43	-30	420	0,007	40	по рынку
МРСК Сибири	н/т	н/т	0	н/д	0,00278	0,0	70	-1	248	0,004	38	ниже рынка
МРСК Юга	н/т	н/т	0	н/д	0,00129	-7,9	46	-22	64	0,004	213	выше рынка
МРСК Северного Кавказа	н/т	н/т	0	н/д	0,47764	-4,9	124	-44	14	4,641	872	выше рынка
Интер РАО	0,00052	0,0	0	-43	н/т	н/т	0	н/д	1,183	0,002	265	выше рынка
Ленэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,14710	-8,6	84	-30	102	0,708	381	выше рынка
ТГК-1	0,00020	0,0	0	50	0,00020	11,1	1,086	-9	771	0,00031	55	выше рынка
ТГК-2	н/т	н/т	0	н/д	0,00005	0,0	72	-29	73	н/р	н/д	н/р
ТГК-4	н/т	н/т	0	н/д	0,00012	0,0	138	-2	230	н/р	н/д	н/р
ТГК-5	0,00011	0,0	0	0	0,00009	-10,0	495	-23	135	н/р	н/д	н/р
ТГК-6	н/т	н/т	0	н/д	0,00012	-7,7	105	2	224	н/р	н/д	н/р
Волжская ТГК (ТГК-7)	н/т	н/т	0	н/д	0,05228	0,7	23	4	1,569	н/р	н/д	н/р
ТГК-8	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТГК-9	н/т	н/т	0	н/д	0,00009	0,0	17	-11	705	н/р	н/д	н/р
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТГК-11	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,00087	н/д	выше рынка
Кузбассэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,0	-5,1	91	12	197	н/р	н/д	н/р
ТГК-13	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТГК-14	н/т	н/т	0	н/д	0,00005	0,0	72	3	68	н/р	н/д	н/р
Башкирэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Новосибирскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Мегионнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	15,2	2,2	49	6	1,507	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Башнефть	65,00	0,0	0	8	63,2	0,3	2,153	12	11,061	н/д	н/д	пересмотр
Уфанефтехим	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Уфимский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Новойл	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
НижегородНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
СалаватНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
РБК	н/т	н/т	0	н/д	0,3	-5,2	607	-35	37	0,88	237	выше рынка
ВСМПО	190,00	0,0	0	6	183,7	-1,5	446	-10	2,191	н/р	н/д	н/р
ЧЦЗ	2,97	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	161	н/р	н/д	н/р
Приаргунское ПГХО	350,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	612	н/р	н/д	н/р
Распадская	1,30	-17,5	0	-33	1,4	4,4	7,558	-23	1,015	2,50	76	по рынку
ЧТПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ВМЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Уралкалий	н/т	н/т	0	н/д	7,3	-0,5	195,510	-3	15,409	8,74	20	по рынку
Сильвинит	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1,024,00	н/д	по рынку
Ленгазспецстрой	4,100	н/т	21	3	н/т	н/т	0	н/д	207	н/р	н/д	н/р
Иркут	н/т	н/т	0	н/д	0,17	-4,9	75	-10	166	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	1,06	-0,6	123	4	37	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	-2,3	19	46	н/т	н/т	0	н/д	1,698	0,50	156	выше рынка
Аэрофлот	1,63	-10,2	0	9	1,7	-0,1	11,269	17	1,812	3,18	90	выше рынка
ЮТэйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
S7	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
КрасЭйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Трансконтейнер	н/т	н/т	0	н/д	110,2	0,8	н/т	-18	1,531	н/р	н/д	н/р
ДВМП	0,22	0,0	0	-29	0,19	-4,7	н/т	-39	649	0,61	229	выше рынка
Балтика	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Лебедянский	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Сед. Континент	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Дикси	12,50	н/т	13	-3	12,6	-1,3	2,436	-2	1,559	19,12	52	выше рынка
Калина	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	н/т	н/т	0	н/д	0,8	-11,8	368	-26	72	н/р	н/д	н/р
Группа Разгуляя	н/т	н/т	0	н/д	0,4	-12,7	430	-7	63	1,61	305	по рынку
Вимм-Билль-Данн	н/т	н/т	0	н/д	124,7	-0,6	0	0	5,486	н/д	н/д	ниже рынка
Открытые инвестиции	9,00	0,0	0	-14	н/т	н/т	0	н/д	138	н/р	н/д	н/р
Верофарм	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Магнит	200,00	0,0	0	30	202,1	-1,6	59,863	31	16,649	219	8	по рынку
Уралсиб	н/т	н/т	0	н/д	0,0	13,7	1	-26	457	н/р	н/д	н/р
Росбанк	3,00	0,0	0	6	2,8	-0,6	6	-21	2,159	н/р	н/д	н/р
Банк Москвы	н/т	н/т	0	н/д	27,5	-2,3	277	0	3,777	н/р	н/д	н/р
Возрождение	16,00	0,0	32	-12	16,2	3,6	356	-6	380	30	88	выше рынка
Банк Санкт-Петербург	н/т	н/т	0	н/д	1,2	23,1	420	-25	335	2	39	по рынку

Источники: РТС, оценки Альфа-Банка; Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных, * включая адресные и безадресные сделки

Илл.25: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мср	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн		%	
Башнефть прив	40,40	н/т	0	-7	н/т	н/т	0	н/д	1,399	37,20	-8	пересмотр
МегионНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	11,9	-0,23	75	1	393	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	0,7	0,38	114,950	9	5,348	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	н/т	н/т	0	н/д	2,6	0,88	8,818	-9	637	н/д	н/д	пересмотр
Транснефть прив	2,283	0,00	0	4	1,989	-4,45	65,710	-9	3,550	1,234,00	-46	по рынку
Уфанефтехим прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Уфимский НПЗ прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Новойл прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Сбербанк прив	2,26	н/т	338	-6	2,3	0,73	167,689	5	2,255	2,51	11	выше рынка
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Приаргунск. ПГХО пр	50,0	н/т	0	-29	н/т	н/т	0	н/д	21	н/р	н/д	н/р
Сильвинит прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	398,00	н/д	по рынку

Источники: РТС, оценки Альфа-Банка; Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных, * включая адресные и безадресные сделки

Илл.26: Динамика АДР

	Европа					США				Расчетная цена	Рекомендация
	Акций в ГДР	Закр. Изм.	Объем	YTD		Закр. Изм.	Объем	YTD			
		\$ %	\$/1000	%		\$ %	\$/1000	%			
Газпром	2	7,81	-4,11	1,046,295	-17,44	7,83	-3,91	23,036	-19,52	пересмотр	пересмотр
ЛУКОЙЛ	1	63,00	1,12	646,648	-4,76	62,85	1,03	18,136	-6,89	81,00	выше рынка
Газпромнефть	5	20,03	-2,63	5,359	-13,59	19,96	-3,43	73	-15,99	28,60	выше рынка
Роснефть	1	6,79	-4,97	543,746	-23,85	н/т	н/д	0	н/д	8,30	по рынку
Сургутнефтегаз	10	8,95	-0,56	190,007	1,70	8,86	-1,12	1,078	-1,77	12,60	выше рынка
Татнефть	6	37,41	3,03	93,841	-14,14	н/т	н/д	0	н/д	40,00	по рынку
Новатэк	10	102,10	-7,52	282,526	-14,77	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
НК Альянс	1	7,65	-6,59	11,480	-5,38	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
КазмунайГаз	0,166	17,60	-6,73	10,019	-2,22	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Dragon Oil	-	9,58	-0,36	40,504	11,17	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Интегра	0,05	0,29	-4,00	3	-31,43	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Eurasia Drilling	1	39,00	-0,86	35,619	9,24	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
С.А.Т. Oil	-	10,59	-2,67	2,975	20,62	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
РусГидро	100	1,60	2,51	21,626	-30,86	н/т	н/д	0	н/д	3,30	выше рынка
Мосэнерго	100	1,65	-13,16	0	-28,23	1,56	-35,00	н/д	-48,00	7,05	выше рынка
Иркутскэнерго	50	н/т	н/д	0	н/д	17,90	0,00	0	-28,40	н/р	н/р
МТС	2	н/т	н/д	0	н/д	19,80	-1,54	159,251	6,17	22,50	по рынку
Вымпелком	-	11,66	-1,49	19	18,96	11,27	-8,22	129,515	15,08	13,90	по рынку
Мегафон	1	29,40	-1,34	60,623	23,53	н/т	н/д	0	н/д	31,70	по рынку
Система	20	18,57	-0,32	44,987	-8,07	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Ростелеком	6	21,93	-1,48	16,422	-8,17	21,70	-2,03	1,776	-11,39	27,71	выше рынка
МГТС	1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
СТС Медиа	-	н/т	н/д	0	н/д	12,66	4,11	49,172	62,72	н/р	н/р
Яндекс	-	н/т	н/д	0	н/д	25,08	11,31	456,568	16,43	н/р	н/р
Mail.ru	1	27,07	-1,56	93,970	-10,33	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	0,1	15,53	-6,28	331,325	-15,74	15,57	-5,92	5,862	-17,79	17,30	по рынку
ОК Русал	20	10,06	-5,99	0	-22,65	н/т	н/д	0	н/д	13,14	по рынку
НЛМК	10	17,07	4,79	77,616	-15,70	н/т	н/д	0	н/д	26,80	выше рынка
Северсталь	1	8,34	0,97	59,275	-31,47	н/т	н/д	0	н/д	15,00	по рынку
ММК	13	2,97	-1,62	12,786	-31,88	н/т	н/д	0	н/д	6,00	выше рынка
Полиметалл	-	11,75	-10,76	46,325	-35,57	н/т	н/д	0	н/д	18,62	по рынку
ТМК	4	12,60	-12,20	20,052	-17,70	н/т	н/д	0	н/д	15,00	по рынку
Полюс	-	3,20	0,05	38,081	0,73	3,14	0,96	7,486	-4,27	3,49	по рынку
Nordgold	1	2,99	-19,62	15	-31,92	н/т	н/д	0	н/д	5,00	по рынку
Highland Gold Mining	-	1,30	-1,68	4,918	-13,47	н/т	н/д	0	н/д	1,96	по рынку
Петропавловск	-	2,39	-16,27	52,304	-57,26	н/т	н/д	0	н/д	6,83	по рынку
High River Gold	-	1,37	0,29	0	0,72	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	0,43	-15,37	21	-27,27	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1	н/т	н/д	0	н/д	3,83	-10,93	55,517	-44,73	7,00	ниже рынка
Евраз	-	2,48	-11,61	77,318	-38,16	н/т	н/д	0	н/д	4,66	по рынку
ЧЦЗ	1	3,54	7,11	2,192	33,58	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ENRC	-	4,18	9,34	128,634	-5,18	н/т	н/д	0	н/д	5,87	по рынку
Казахмыс	-	5,54	-3,55	139,129	-54,14	н/т	н/д	0	н/д	10,09	по рынку
Феррэкспо	-	2,79	-0,02	36,730	-26,78	н/т	н/д	0	н/д	4,53	по рынку
Уралкалий	5	36,16	-0,39	354,304	-5,37	н/т	н/д	0	н/д	39,00	по рынку
Фосагро	0,333	13,87	-0,93	35,926	1,99	н/т	н/д	0	н/д	15,00	по рынку
Акрон	0,1	3,86	-10,44	402	-16,02	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Глобалтранс	1	13,45	-12,38	54,005	-18,53	н/т	н/д	0	н/д	21,00	выше рынка
Глобал Портс	3	16,00	0,95	5,698	17,71	н/т	н/д	0	н/д	15,98	по рынку
НМТП	75	6,98	-7,00	711	1,82	н/т	н/д	0	н/д	9,48	по рынку
ТрансКонтейнер	0,1	12,05	0,00	0	-15,44	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ЛСР	0,2	4,35	1,16	7,311	4,42	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Эталон Груп	1	4,31	-6,41	6,376	-20,97	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ПИК Группа	1	1,90	-4,52	6,004	-13,64	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
AFI Development	1	0,67	0,00	337	16,36	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Мирлэнд	-	1,89	-3,51	38	4,74	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
RG1 International	-	2,11	-0,06	24	5,63	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Галс-Девелопмент	0,05	0,45	-10,00	6	28,57	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
X5 Retail Group	0,25	17,14	-2,72	47,243	-3,98	н/т	н/д	0	н/д	21,60	по рынку
Магнит	0,2	49,07	0,04	276,731	22,37	н/т	н/д	0	н/д	43,70	по рынку
О'Кей	1	12,03	8,18	4,444	2,82	н/т	н/д	0	н/д	12,70	по рынку

Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных; Источники: Bloomberg, оценки Альфа-Банка

Илл.27: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	527,7	-1,8
Денежная база	Руб. млрд	8,628,1	-12,4
Курс Руб./\$	Руб./\$	31,2196	2,8
Инфляция, м-к-м	%	0,3	1,9

Источник: Банк России, Росстат
Илл.28: Цены на главные биржевые товары

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Закр.		Пред.		Изм. С нач.года		Металлы		Закр.		Пред.		Изм. С нач.года	
	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%		
Brent, спот	102,5	102,2	0,3	-8,6	Золото, \$/унц	1,470,1	1,446,3	1,6	-12,2					
1-мес	103,2	103,1	0,0	-7,6	Платина, \$/унц	1,485,9	1,453,0	2,3	-3,5					
3-мес	102,6	102,9	-0,2	-6,3	Палладий, \$/унц	678,9	681,3	-0,3	-3,6					
Urals	101,2	100,3	0,9	-7,8	Никель, \$/тонну	15,205,0	15,850,0	-4,1	-10,9					
WTI	93,0	91,3	1,9	1,3	Медь, \$/тонну	7,030,0	7,406,5	-5,1	-11,4					
					Цинк, \$/тонну	1,861,8	1,839,6	1,2	-9,2					

Источник: Bloomberg
Илл.29: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона	Цена закрытия		Изменение	Доходность к погашению	Доходность	Текущая дюрация	Сред по дюрации	Объем выпуска	Валюта
				%	%							
Суверенные												
Евро-18	07/24/18	07/24/10	11,0	142,7	-0,70	4,7	7,7	6,0	141	3,466,4	USD	
Евро-28	06/24/28	06/24/10	12,8	178,6	-0,53	5,7	7,1	9,7	192	2,499,9	USD	
Евро-30	03/31/30	09/30/10	7,5	115,1	-0,26	5,0	6,5	11,8	121	1,952,1	USD	
ОВФЗ												
Минфин 11	05/14/11	05/14/10	3,0	100,5	-0,02	2,5	3,0	1,0	147	1,750,0	USD	

Источник: Reuters, Примечание: н/д – нет данных
Илл.30: Сравнительная оценка компаний, \$ млн

тикер	Реком	TP	MCap	EV	EV/ EBITDA		P/E		EBITDA margin		EV/ Выручка		EV/ Rsvs	EV/ Prdtn
					\$ млн	\$ млн	2012П	2013П	2012П	2013П	2012П	2013П		
Нефть и газ														
Газпром	OGZD LI	u/r	u/r	92,445	138,996	2,6	2,7	2,7	2,9	34,4%	32,6%	0,9	0,9	42
Новатэк	NVTK LI	u/r	u/r	31,001	34,775	8,9	7,7	11,1	9,5	43,4%	40,6%	3,8	3,1	103
Среднее по России						3,0	3,1	3,3	3,5	34,9%	33,1%	1,1	1,0	48
Роснефть	ROSN LI	E/W	8,3	71,909	92,591	3,6	3,3	5,9	5,8	21,1%	21,4%	0,8	0,7	114
Лукойл	LKOD LI	O/W	81,0	47,557	51,959	2,7	2,5	4,3	4,2	14,1%	15,4%	0,4	0,4	69
Сургутнефтегаз	SGGD LI	O/W	12,6	31,975	20,193	2,1	2,3	5,4	6,3	35,1%	32,7%	0,7	0,8	38
ТНК-ВР	TNPK RX			22,707	22,702	1,8	1,9	2,9	3,2	22,2%	21,6%	0,4	0,4	45
Газпром нефть	GAZ LI	O/W	28,6	18,994	24,927	2,9	2,9	3,7	3,9	18,6%	17,8%	0,5	0,5	57
Татнефть	ATAD LI	E/W	40,0	13,584	15,433	4,1	4,5	5,9	6,4	19,7%	18,7%	0,8	0,8	80
Alliance Oil	AOIL SS	u/r	u/r	1,534	3,466	4,6	3,6	4,2	3,0	20,8%	24,4%	1,0	0,9	174
Среднее по России						2,9	2,8	4,7	4,9	19,4%	19,7%	0,6	0,6	72
Среднее по EM						5,0	4,6	9,4	8,5	14,9%	15,4%	0,7	0,7	16,3
Среднее по DM						4,1	3,9	9,9	9,3	21,7%	22,4%	0,9	0,9	15,3
Казмунайгаз	KMG LI	u/r	u/r	7,402	6,422	3,4	4,0	5,1	6,0	35,1%	30,8%	1,2	1,2	110
Dragon Oil	DGO LN	u/r	u/r	4,692	2,548	2,3	2,1	6,9	6,6	86,7%	88,4%	2,0	1,8	183
Нефтесервис														
ГК Интегра	INTE LI	u/r	u/r	51	244	3,7	3,1	neg	5,9	10,3%	11,0%	0,4	0,3	
Eurasia Drilling Company	EDCL LI	u/r	u/r	5,587	5,982	6,7	5,8	12,6	11,2	24,7%	25,4%	1,6	1,5	
S.A.T.Oil	O2C GR	u/r	u/r	€ 506	€ 544	4,3	3,9	11,6	9,3	23,8%	23,8%	1,0	0,9	
Среднее по России						6,2	5,4	13,0	10,9	22,7%	23,3%	1,4	1,3	
Среднее по мировым						7,1	6,0	13,8	10,9	23,0%	24,6%	1,6	1,5	
Банки														
Сбербанк*	SBER RX	O/W	4,07	66,068	-	1,2	1,0	5,7	5,2	-	-	-	-	
ВТБ*	VTBR LI	E/W	4,11	14,844	-	0,8	0,6	5,1	4,0	-	-	-	-	
Среднее по России						1,1	0,9	5,6	5,0					
Среднее по EM								7,9						
Сталь														
Evraz PLC*	EVR LN	E/W	300р	3,315	10,364	4,1	4,1	6,1	5,2	16,3%	16,8%	0,7	0,7	
НЛМК*	NLMK LI	O/W	26,8	10,230	13,771	6,1	5,2	9,9	7,8	17,4%	19,2%	1,1	1,0	
Северсталь*	SVST LI	E/W	15,0	6,795	10,775	4,6	4,6	6,8	7,2	16,3%	15,2%	0,8	0,7	
Мечел*	MTL US	U/W	7,0	1,851	11,788	8,8	7,5	94,2	10,3	11,9%	13,5%	1,0	1,0	
ММК*	MMK LI	O/W	6,0	2,556	6,154	4,3	4,1	18,3	14,4	15,6%	15,4%	0,7	0,6	

Среднее по России						5,3	5,0	9,0	7,6	15,6%	16,1%	0,8	0,8		
Среднее по EM						7,6	6,5	15,1	11,3	11,8%	12,9%	0,9	0,8		
Среднее по DM						7,7	5,6	30,0	11,1	7,7%	9,7%	0,6	0,6		
Цветные металлы															
Норникель*	MNOD LI	E/W	17,3	24,576	28,671	5,7	5,5	8,2	8,3	43,3%	43,0%	2,5	2,4		
ОК РУСАЛ*	486 HK	E/W	HKD5.1	7,652	11,095	12,3	9,0	19,8	9,2	7,9%	9,9%	1,0	0,9		
ENRC*	ENRC LN	E/W	378p	5,382	11,259	5,2	4,8	7,3	6,9	31,5%	31,0%	1,6	1,5		
Казахмыс*	KAZ LN	E/W	650p	2,900	3,613	3,3	3,0	4,1	4,1	32,1%	33,2%	1,1	1,0		
Сред. по мировым						4,9	4,5	10,4	9,4	22,9%	24,4%	1,1	1,1		
Сред. по мировым PGM						10,5	7,2	29,1	14,7	16,6%	21,4%	1,7	1,5		
Сред. по мировым алюм.						11,9	9,4	17,1	10,7	7,2%	8,6%	0,9	0,8		
Сред. по диверс.						6,0	5,4	10,1	8,9	37,4%	38,5%	2,2	2,1		
Золото и серебро															
Полюс Золото	PGIL LN	E/W	225p	9,678	9,349	6,3	5,5	13,1	12,7	55,3%	51,1%	3,5	2,8		
Интернешнл*															
Полиметалл Интернешнл*	POLY LN	E/W	1200p	4,488	5,333	5,2	4,5	7,1	5,9	48,0%	46,5%	2,5	2,1		
Петропавловск*	POG LN	E/W	440p	449	1,727	3,5	3,4	4,8	4,2	34,9%	36,2%	1,2	1,2		
Highland Gold*	HGM LN	E/W	126p	420	272	1,9	2,0	4,4	4,8	34,4%	33,7%	0,6	0,7		
Среднее по России						4,8	4,3	8,8	7,4	46,7%	45,5%	2,2	1,9		
Среднее по мировым						5,3	4,4	9,1	7,2	44,8%	47,6%	2,4	2,1		
Уголь															
Распадская*	RASP RX	E/W	2,5	997	1,435	6,9	4,4	21,1	7,1	28,8%	35,4%	2,0	1,6		
Кузбассразрезуголь*	KZRURU	E/W	0,6	4,011	4,932	10,8	8,1	50,1	21,6	25,9%	30,6%	2,8	2,5		
Белон	BLNG RX			159	764	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,8	n/a		
КТК*	KBTK RX	E/W	4,8	248	401	4,3	3,3	7,8	4,8	12,4%	14,7%	0,5	0,5		
Среднее по России						9,9	7,2	34,0	14,3	20,6%	28,2%	2,0	2,0		
Среднее по EM						6,1	5,6	9,5	8,7	29,5%	29,8%	1,8	1,7		
Среднее по DM						8,6	6,2	32,0	15,1	16,7%	20,6%	1,4	1,3		
Мобильная связь															
Вымпелком*	VIP US	E/W	13,9	18,349	39,596	3,9	3,8	8,3	7,0	42,0%	41,7%	1,6	1,6		
МТС*	MBT US	E/W	22,5	20,457	27,425	5,0	4,8	10,5	9,3	42,1%	41,6%	2,1	2,0		
Среднее по EM						5,0	4,8	12,2	11,8	40,9%	40,2%	2,1	1,9		
Среднее по DM						6,2	6,1	12,6	12,1	31,8%	32,0%	2,0	2,0		
Тепловая генерация															
ОГК-2*	OGKB RX	U/W	RUB0.25	872	1,249	4,2	3,7	20,5	12,6	8,3%	8,3%	0,3	0,3	EV/IC, \$/k	\$/MWh
Э.ОН Россия*	EONR RX	O/W	RUB3.42	4,937	3,915	3,9	3,6	8,1	7,7	36,4%	35,2%	1,4	1,3	67,8	16,8
Энел ОГК-5*	OGKE RX	O/W	RUB1.79	1,490	2,309	4,3	4,0	6,7	5,8	23,4%	23,1%	1,0	0,9	378,5	60,9
Мосэнерго*	MSGX RX	O/W	RUB2.20	1,472	851	1,1	1,0	6,0	6,3	14,0%	13,1%	0,1	0,1	241,5	47,5
ТГК-1*	TGKA RX	O/W	RUB0.097	769	2,104	3,7	3,5	4,0	4,0	22,5%	21,7%	0,8	0,8	68,9	12,2
Среднее по России						3,3	3,0	7,3	6,8	19,0%	18,3%	0,6	0,6	181,0	36,4
Среднее по EM						9,2	8,3	13,4	12,0	27,0%	27,3%	2,5	2,3	1658,1	291,7
Среднее по DM						10,8	8,8	25,9	20,6	10,7%	11,5%	1,2	1,0	834,4	132,4
Гидрогенерация															
РусГидро*	HYDR RX	E/W	RUB1.03	5,201	8,070	3,5	2,9	5,6	4,5	21,5%	23,6%	0,8	0,7	254,2	81,1
Среднее по EM						8,2	7,4	10,2	8,7	34,8%	36,1%	2,9	2,7	1375,2	219,3
Среднее по DM						8,0	7,0	17,5	12,8	17,0%	18,8%	1,4	1,3	1471,8	389,7
Розничная торговля															
X5 Retail Group*	FIVE LI	E/W	21,6	4,655	8,273	7,4	7,2	30,4	27,7	6,7%	6,3%	0,5	0,5		
Магнит*	MGNT LI	E/W	43,7	23,201	24,849	15,1	12,6	31,2	24,7	9,8%	9,5%	1,5	1,2		
О'Кей*						10,3	7,9	23,3	17,4	7,3%	7,4%	0,7	0,6		
Дикси*						5,8	4,8	17,9	11,5	6,8%	6,8%	0,4	0,3		
Среднее по России						13,1	11,0	29,7	23,8	9,0%	8,7%	1,2	1,0		
Среднее по EM						12,1	10,6	23,7	20,8	8,1%	8,3%	1,0	0,9		
Среднее по DM						7,7	7,3	15,2	14,0	6,6%	6,7%	0,5	0,5		
M.Видео*						4,2	3,6	9,2	7,4	6,0%	5,9%	0,3	0,2		
Среднее по EM						13,3	11,2	22,9	18,7	7,9%	8,3%	1,1	0,9		
Среднее по DM						8,5	8,3	14,9	14,7	10,9%	10,9%	0,9	0,9		
Удобрения															
Уралкалий*	URKA LI	E/W	39,0	22,380	23,442	8,4	7,4	12,0	10,6	60,7%	61,6%	5,1	4,6		
Акрон*	AKRN RX	O/W	RUB1660	1,566	3,202	6,2	6,4	5,8	5,8	22,8%	22,4%	1,4	1,4		
Среднее по России						7,8	7,1	10,9	9,8	53,4%	53,7%	4,2	3,9		
Среднее по азиатским						14,9	12,5	22,3	18,7	17,0%	17,3%	2,3	2,0		
Среднее по мировым						8,1	7,5	12,9	11,8	36,5%	37,2%	3,1	2,9		

Источник: данные компаний, Bloomberg Consensus Estimates, отдел исследований Альфа-Банка

* на основе прогнозов отдела исследований Альфа-Банка

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Директор по продажам и торговле акциями
Телефон/Факс

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Майкл Пиджиолис
(7 495) 795-3712

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Макроэкономика
Нефть и Газ
Банковский сектор
Транспорт, Машиностроение
Энергетика, Телекоммуникации
Металлургия, Горнодобыча

(7 495) 795-3676
Наталия Орлова, Ph.D, Дмитрий Долгин
Александр Корнилов, CFA, Екатерина Малькова
Джейсон Гурвиц, Марина Карапетян
Андрей Никитин, Владимир Дорогов, CFA
Элина Кулиева, к.э.н., Дмитрий Доронин
Барри Эрлих, CFA, Андрей Лобазов, Ph.D, Олег Юзефович
Андрей Никитин, Дарья Бабашкина, Денис Дерюшкин

Розничная торговля, Недвижимость,
Фармацевтика.
Сельское хозяйство, Удобрения
Рынок долговых инструментов
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редакторы
Перевод
Публикация

Мария Бовыкина
Екатерина Леонова, Татьяна Цилюрик
Гельды Соунов, Алан Казиев
Дэвид Спенсер, Джеффри Вайнер
Анна Мартынова, Станислава Овчаренко
Алексей Балашов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522
Виктория Дубень, Михаил Котов
Илья Лобанов, Дмитрий Демченко, Александр Пуговкин,
Дмитрий Матюхин
(7 495) 795-3680
Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев

Группа продаж Альфа-Директ

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс

Продажи

14th Floor, 1 Angel Court, London EC2R 7HJ
(44 20) 7588-8500
(44 20) 7382-4170
(+44 20) 7382 4171
Роберт Сучич (+44 20) 7382-4174
Ян Глуховский (+44 20) 7382-4179
1270 Avenue of the Americas, New York, NY 10020
(+1 212) 421-7500/(+1 212) 421-8633
Джастин Ландау (+1 212) 421-8564

Продажи, торговые операции

Alforma Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс

Продажи

© Альфа-Банк, 2012 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29 01 1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.